

学校编码: 10384

学号: 17920061151605



分类号\_\_\_\_\_密级\_\_\_\_\_

UDC\_\_\_\_\_

廈門大學

## 碩 士 学 位 论 文

# 天音控股投资价值分析

An Investment Analysis of Telling Communication Holding

谢作修

指导教师姓名: 王志强 教授

专 业 名 称: 工商管理(MBA)

论文提交日期: 2009 年 4 月

论文答辩时间: 2009 年 月

学位授予日期: 2009 年 月

答辩委员会主席: \_\_\_\_\_

评 阅 人: \_\_\_\_\_

2009 年 4 月

厦门大学博硕士论文摘要库

## 厦门大学学位论文原创性声明

本人呈交的学位论文是本人在导师指导下,独立完成的研究成果。本人在论文写作中参考其他个人或集体已经发表的研究成果,均在文中以适当方式明确标明,并符合法律规范和《厦门大学研究生学术活动规范(试行)》。

另外,该学位论文为( )课题(组)的研究成果,获得( )课题(组)经费或实验室的资助,在( )实验室完成。(请在以上括号内填写课题或课题组负责人或实验室名称,未有此项声明内容的,可以不作特别声明。)

声明人(签名):

年 月 日

厦门大学博硕士论文摘要库

## 厦门大学学位论文著作权使用声明

本人同意厦门大学根据《中华人民共和国学位条例暂行实施办法》等规定保留和使用此学位论文，并向主管部门或其指定机构送交学位论文（包括纸质版和电子版），允许学位论文进入厦门大学图书馆及其数据库被查阅、借阅。本人同意厦门大学将学位论文加入全国博士、硕士学位论文共建单位数据库进行检索，将学位论文的标题和摘要汇编出版，采用影印、缩印或者其它方式合理复制学位论文。

本学位论文属于：

（        ） 1. 经厦门大学保密委员会审查核定的保密学位论文，  
于        年        月        日解密，解密后适用上述授权。

（        ） 2. 不保密，适用上述授权。

（请在以上相应括号内打“√”或填上相应内容。保密学位论文应是已经厦门大学保密委员会审定过的学位论文，未经厦门大学保密委员会审定的学位论文均为公开学位论文。此声明栏不填写的，默认为公开学位论文，均适用上述授权。）

声明人（签名）：

年        月        日

厦门大学博硕士论文摘要库

## 中文摘要

“天音通信控股股份有限公司”（以下简称天音控股，股票代码 000829）是在 2007 年 3 月 15 日由原来的“江西赣南果业股份有限公司”名字变更而来。天音控股主营业务为手机分销业务，占天音控股净利润的 85% 以上。天音控股上市以来借助资本市场保持了快速的发展。作为手机分销领域唯一的上市公司，天音控股具有投资研究价值。

公司基本面的分析是对公司估值的基础。本文对天音控股的分析首先从其外部环境进行分析，主要对天音控股影响较大的经济环境、法律环境、金融环境等着重分析。其次对手机产业在中国的发展状况以及手机厂家的销售渠道状况进行了阐述，并对天音控股所在的手机分销行业进行了较详细的分析，从而得出一些有价值的数字，作为投资价值分析的参考。然后对天音控股的基本面进行了具体分析，包括业务分析、财务分析、以及公司主要增长因素分析。

最后本文在上述分析基础上，运用现金流量折现模型、经济利润模型分别对天音控股进行估值，并比较两种方法，综合评价得出天音控股每股价值为 11.06 元，而 2008 年 12 月 31 日的收盘价是 4.48 元/股。

本文最终给出天音控股的投资评级是“推荐”，投资建议为“买入”。

**关键字：**天音控股；手机分销；估值；

厦门大学博硕士论文摘要库



## Abstract

“Telling Telecommunication Holding Company” (Telling Holding: Stock code: 00829) comes from previous “JiaXi GanNan Fruit Co.,Ltd” in Mar15th in the year of 2007. The main business of Telling Holding is the mobile phone distribution which takes over 85% of the net profit of Telling. Telling Holding is keeping a quick growth with capital market. As the only public company in mobile phone distribution field, Telling Holding is valuable in researching on investment.

The evaluation to the company bases on the fundamental analysis. The analysis of this article starts from the external environment of the Telling Holding, mainly focus on the economic environment, legal environment and financial environment whose influence takes a more important role in Telling Holding. Secondly, with stating the development of the mobile phone industry in China and the sales channel situation of mobile phone suppliers and detailed analysis to the Telling Holding in the field of mobile phone distribution, aims to get some valuable data as the reference of investment value analysis. Then this article also proceed to do a detailed fundamental analysis of Telling Holding, including sales analysis, finance analysis and main factors of the company development.

Finally, this article apply and compare “discounted-cash-flow” model and “economic profit” model to evaluate Telling Holding base on above analysis. With comprehensive evaluation, Telling Holding worth RMB11.6 each share. However, the closing price of Telling Holding of each share is RMB4.48 in Dec31st, 2008.

Conclusion of telling investment evaluation:Recommend.

Investing suggestion: purchase.

**Keywords:** Telling Holding; Mobile Phone distribution; Evaluation.

厦门大学博硕士论文摘要库

引言.....	1
第一章 天音控股公司概况.....	2
第一节 天音控股简介.....	2
第二节 天音控股股本结构与控股股东情况.....	3
第三节 天音控股主要控股公司及参股公司情况.....	5
第二章 天音控股外部环境分析.....	7
第一节 经济环境分析.....	7
第二节 法律环境分析.....	10
第三节 金融环境分析.....	10
第三章 手机分销行业环境分析.....	13
第一节 手机产业在中国的发展状况分析.....	13
第二节 手机分销行业状况分析.....	17
第四章 天音控股基本面分析.....	23
第一节 天音控股业务分析.....	23
第二节 天音控股财务分析.....	25
第三节 天音控股主要增长因素分析.....	28
第五章 天音控股的估值与定价.....	30
第一节 现金流量折现模型估值分析.....	30
第二节 经济利润模型估值分析.....	36
第三节 估值方法的比较及综合评价.....	40
第六章 天音控股的投资风险分析与投资建议.....	42
第一节 投资风险分析.....	42
第二节 投资建议.....	42
附件一：天音控股合并资产负债表.....	44

附件二：天音控股合并利润表.....	48
附件三：天音控股合并现金流量表.....	51
参考文献.....	55
致谢.....	56

厦门大学博硕士论文摘要库

# CONTENTS

<b>Preface .....</b>	<b>1</b>
<b>Chapter One Telling Holding Company Presentation.....</b>	<b>2</b>
Section I    Telling Holding Company Introduction.....	2
Section II    Telling Shareholders Structure and Organization.....	3
Section III Telling holding and equity participation companies.....	5
<b>Chapter Two Telling Holding External Environment Analysis.....</b>	<b>7</b>
Section I    Economic environment Analysis.....	7
Section II    Legal Environment Analysis.....	10
Section III    Financial Environment Analysis.....	10
<b>Chapter Three Mobile phone distribution industry environment</b>	
<b>analysis. ....</b>	<b>13</b>
Section I    Mobile Phone Industry analysis.....	13
Section II    Mobile Phone Distribution Industry analysis.....	17
<b>Chapter Four Telling Fundamental Analysis.....</b>	<b>23</b>
Section I    Telling Business Analysis... ..	23
Section II    Telling Company Finance Analysis.....	25
Section III    Analysis of factors for Telling Business Growth.....	28
<b>Chapter Five Telling Communication Evaluation and rate</b>	
<b>fixation.....</b>	<b>30</b>
Section I    Analysis of Discounter-Cash-Flow Model.....	30
Section II    Analysis of Economic Profit Model.....	36
Section III    Comparing and estimation for Evaluation Method.....	40
<b>Chapter Six Analysis of Telling Investment Risks and Investment</b>	
<b>Suggestion.....</b>	<b>42</b>
Section I    Analysis of Investment Risks.....	42
Section II    Investment Suggestion.....	42
<b>Appendix I Telling Liability Chart for Capital Amalgamation.....</b>	<b>44</b>
<b>Appendix II Telling Amalgamation Profit Statement.....</b>	<b>48</b>

**Appendix III Telling Amalgamation Cash Flow Statement.....51**

**Reference.....55**

**Acknowledgement.....56**

厦门大学博硕士论文摘要库

厦门大学博硕士论文摘要库

## 引 言

### 一、选题背景

天音控股是以手机分销为其绝对主业的公司，是手机分销领域的唯一上市公司。笔者在天音通信公司就职期间，正值 2006 年-2007 年股市长红的时刻，天音控股从 2006 年 1 月 1 日的收盘价 4.26 元一直到 2007 年 2 月 26 日时候涨到最高峰 42.20 元，后又在 2008 年 10 月 27 日下跌至 2.55 元。股市的起起伏伏让笔者感到困惑，天音控股值不值得投资，天音控股每股的真正价值是多少，是本文试图研究和回答的两个核心问题。

### 二、研究方法

本文从证券市场投资的实证出发，选择具有代表性的天音控股为研究对象，采用“由上而下”的投资价值分析方法。首先通过对实现企业价值最大化这一目标影响最大的三个外部环境，包括经济环境、法律环境、金融环境进行分析；其次是行业环境分析；然后是公司基本面分析；最后用现金流量折现模型、经济利润模型对天音控股进行估值，然后提出投资建议。

### 三、研究框架

第一章：天音控股公司概况。主要介绍天音控股的基本情况、股本结构和控股股东组成、天音控股主要控股公司及参股公司等。

第二章：天音控股宏观环境分析。主要分析经济环境、法律环境、金融环境等。

第三章 手机分销行业环境分析。先回顾手机产业的发展，后分析手机分销行业的商业模式，以及行业发展状况。

第四章：天音控股基本面分析。主要分析天音控股主要业务分析、天音控股的财务分析，主要竞争因素分析等。

第五章：天音控股的估值及定价。应用现金流量折现模型、经济利润模型对天音控股进行估值定价，对两种模型进行比较分析，并对天音控股价值的综合评价。

第六章：天音控股投资风险分析与投资建议。分析天音控股可能存在的投资风险，最后给出投资建议。



Degree papers are in the "[Xiamen University Electronic Theses and Dissertations Database](#)". Full texts are available in the following ways:

1. If your library is a CALIS member libraries, please log on <http://etd.calis.edu.cn/> and submit requests online, or consult the interlibrary loan department in your library.
2. For users of non-CALIS member libraries, please mail to [etd@xmu.edu.cn](mailto:etd@xmu.edu.cn) for delivery details.

厦门大学博硕士论文摘要库